

La crisis del endeudamiento externo en Argelia, Marruecos y Túnez *

JOSÉ VILLAYERDE CASTRO **

Entre el conglomerado de países subdesarrollados que, de una u otra forma, se han visto cogidos en la trampa del endeudamiento externo, no es posible excluir a los países del Magreb, aunque, ciertamente, éstos se enfrentan con situaciones y características propias bastante distintas entre sí. Con la finalidad de examinar la evolución reciente (a lo largo de la década de los ochenta) (1) de la deuda externa de tres países magrebíes (Argelia, Marruecos y Túnez), este breve ensayo se estructura en tres secciones: en la primera, se comienza pasando revista a los principales indicadores de la deuda externa, centrando la atención en sus peculiaridades más relevantes; a continuación, en la sección segunda, se analizan algunas de las causas genéricas y concretas que han dado lugar a la situación existente en la actualidad; por último, en la sección final del ensayo se hacen algunos comentarios relativos a la previsible trayectoria del endeudamiento externo magrebí en el futuro y se avanzan algunas ideas muy generales sobre posibles soluciones.

* Este trabajo constituye una versión sustancialmente reducida de otro presentado al Seminario sobre «Cooperación cultural en el Mediterráneo occidental», organizado por la Fundación BBV. Toledo, 1-3 de octubre de 1993.

** Departamento de Economía. Universidad de Cantabria.

(1) El período que va de 1980 a 1986 ha sido estudiado con anterioridad por Villaverde (1989) y García Solanes y Villaverde (1989-a y 1989-b); de ahí que, en determinados casos, se efectúe un corte temporal en el año 1986.

1. Evolución reciente y características de la deuda externa magrebí

Aun cuando los países analizados tienen en común el ser considerados como «países en vías de desarrollo con ingresos medios bajos», con todo lo que esto comporta, lo cierto es que las diferencias existentes entre ellos son muy pronunciadas, no sólo en términos de renta per cápita, sino también en otros aspectos, tales como la propia estructura productiva, la composición de la demanda, el grado de apertura al exterior o los capítulos exportadores más relevantes.

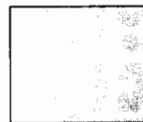
Así pues, manteniendo como referencia fundamental la existencia de disparidades importantes en los principales elementos que definen el comportamiento de sus economías, al examinar la situación de la deuda externa en los países mencionados, así como su evolución entre 1980 y 1991, dos son los aspectos que, en principio, llaman la atención: que el volumen absoluto de la misma ha crecido (tanto en términos brutos como netos) en los tres países y que el nivel más elevado del endeudamiento externo corresponde tradicionalmente a Argelia. Ahora bien, estos datos, aisladamente considerados, son, por su simplicidad, bastante equívocos, por lo que se hace necesario un tratamiento más detallado de lo que se esconde detrás de ellos.

1.1 Principales indicadores de endeudamiento externo

Dentro del conjunto de indicadores de deuda externa habitualmente manejados para evaluar la relevancia de ésta, vamos a hacer referencia, fundamentalmente, a algunos que adoptan la forma de ratios, aunque también prestaremos atención a determinados valores absolutos relacionados, sobre todo, con la magnitud de la nueva financiación procedente del exterior.

En lo que concierne al primer grupo de indicadores, es normal diferenciar entre los de liquidez y los de solvencia. Por lo que hace a los ratios de liquidez, los más convencionales muestran (cuadro 1) los resultados siguientes:

a) El cociente «deuda/exportaciones» viene caracterizado por dos rasgos básicos: en primer lugar, por haber experimentado un empeoramiento más o menos acusado en los tres países y, en segundo lugar, porque la trayectoria seguida ha sido, también, muy similar en todos ellos, con una primera fase de ascenso y una segunda de clara reducción. La causa última de las divergencias globales entre países se explican en base a razones distintas: así, en Argelia y Túnez los motivos del incremento del ratio se hallan primordialmente en el diferencial existente entre el tipo de interés medio de la deuda y la tasa de crecimiento de las exportaciones, algo atenuado en el caso argelino por la existencia de un pequeño superávit

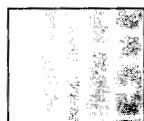


COLABORACIONES

CUADRO 1
INDICADORES DE DEUDA

Indicadores	Argelia			Marruecos			Túnez		
	1980	1986	1991	1980	1986	1991	1980	1986	1991
Valores absolutos (en millones de dólares)									
Deuda externa total (DET)	19.359	22.906	28.636	9.710	17.890	21.219	3.526	5.915	8.296
Deuda neta (DN)	12.295	19.063	25.176	8.896	17.403	17.870	2.826	5.537	7.440
Desembolsos (Db.)	3.398	4.609	6.699	2.055	1.434	1.284	611	997	1.385
Servicio de la deuda (SD)	4.083	5.170	9.822	1.413	1.810	2.289	545	876	1.374
Intereses de la deuda (ID)	1.555	1.600	2.110	736	807	1.169	255	327	440
Flujos netos (FN)	869	2.330	-1.313	1.378	-22	49	321	492	476
Transferencias netas (TN)	-685	730	-3.424	642	-829	-1.121	66	165	37
Principal (Pr.)	2.528	3.570	7.712	678	1.004	1.119	289	549	934
Ratios (en porcentaje)									
DET/PNB	47,0	37,2	70,4	53,3	109,7	80,0	41,6	70,2	66,2
DET/X	130,5	250,5	199,3	224,6	359,7	255,5	96,0	190,3	137,2
Pr./Db.	74,4	77,5	115,1	32,9	69,9	87,2	47,5	55,1	67,4
SD/X	27,5	56,5	68,4	32,7	36,4	27,6	14,8	28,2	22,7
ID/SD	38,1	30,9	21,5	52,1	44,6	51,1	46,8	37,3	32,0
ID/X	10,5	17,5	14,7	17,0	16,2	14,1	6,9	10,5	7,3
ID/PNB	3,8	2,6	5,2	4,0	4,9	4,4	3,0	3,9	3,5
FN/PNB	2,1	3,8	-3,2	7,6	-0,1	0,2	3,8	5,8	3,8
TN/PNB	-1,7	1,2	-8,4	3,5	-5,1	-4,2	0,8	2,0	0,3
R/DN	57,5	20,2	13,7	9,2	2,8	18,7	24,8	6,8	11,5
Promemoria (en millones de dólares)									
PNB	41.149	61.640	40.687	18.223	16.306	26.537	8.483	8.421	12.537
Reservas (R)	7.064	3.843	3.460	814	487	3.349	700	378	856
Export. de B. y S. (X)	14.834	9.144	14.367	4.324	4.974	8.306	3.674	3.108	6.047

Fuente: World Bank «World Debt Tables» (varios años) y elaboración propia.



COLABORACIONES

en la balanza de bienes y servicios, y acrecentado en el caso tunecino por la aparición de un déficit en la mencionada balanza; por otro lado, en el caso marroquí, el único motivo aparente del aumento del ratio parece consistir en la existencia de un déficit importante en la balanza de bienes y servicios.

b) El ratio «servicio de la deuda/exportaciones», representativo de la carga de la deuda en términos relativos, ofrece resultados dispares: por un lado, y como consecuencia conjunta del incremento de la deuda y de la caída o estancamiento (depende del año considerado) de las exportaciones, aumenta espectacularmente en Argelia (que es el país que registra un valor más elevado) y, en menor medida, en Túnez, y, por otro, disminuye de forma continuada en Marruecos, alcanzando en 1991 su valor más reducido.

c) Por otra parte, el ratio «intereses/exportaciones» ha empeorado también en Argelia y Túnez, al tiempo que, merced al fuerte incremento de las exportaciones y a la

reducción del tipo medio de interés de la deuda, ha mejorado en Marruecos; no obstante, la tendencia última es a mejorar en los tres países, lo cual está relacionado con la disminución de los pagos de intereses como porcentaje del servicio de la deuda.

d) Finalmente, el ratio «reservas/deuda neta», que refleja la capacidad directa e inmediata que tiene un país para hacer frente a su deuda externa, empeoró fuertemente en Argelia y en Túnez (aunque en este último caso mejoró algo en los últimos años) y anotó ganancias importantes en Marruecos, haciéndolo de forma espectacular en la segunda mitad de los ochenta.

Por lo que hace a los ratios de solvencia financiera a largo plazo, el más representativo de todos ellos, el de «deuda/PNB» —conocido también como tasa de endeudamiento— empeoró en los tres países, aunque con trayectorias temporales radicalmente distintas. Por otro lado, el ratio «intereses de la deuda/PNB» también empeoró (esto es, se elevó) en los tres países,

ocurriendo que de nuevo la senda temporal seguida por cada uno de ellos fue bastante distinta.

Aparte de los elementos ya examinados, otro aspecto que tiene una gran importancia a la hora de evaluar la gravedad (o levedad) de la situación de endeudamiento exterior es el relacionado con la nueva financiación externa que, en términos netos, llega a estos países. Aquí, dos son las variables relevantes —los flujos netos y las transferencias netas (2)—, y en ambas la situación general ha empeorado de forma manifiesta (3), aunque desigual, en los tres países. Quien de nuevo se enfrenta a una situación más comprometida es Argelia, donde ambas variables (que en 1986 eran muy positivas) toman ahora valores fuertemente negativos, lo que impone la urgente nece-

(2) Los flujos netos son iguales a los desembolsos menos el principal, mientras que las transferencias netas reflejan la diferencia entre desembolsos y servicio de la deuda.

(3) Este empeoramiento tiene una contrapartida negativa para el país, no sólo en forma de reducción de salarios reales, sino, también, en términos de menor consumo, inversión y crecimiento (Gil-Díaz, 1989).

CUADRO 2
ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Deuda externa	Argelia			Marruecos			Túnez		
	1980	1986	1991	1980	1986	1991	1980	1986	1991
Valores absolutos (en millones de dólares)									
Largo plazo	17.034	19.753	26.557	8.475	16.023	20.332	3.390	5.504	7.369
1. Oficial	3.495	4.360	6.548	4.446	11.606	15.546	1.961	3.620	5.874
1.1 Multilateral	3.211	912	2.716	3.723	2.710	5.063	1.529	1.130	2.714
1.2 Bilateral	284	3.448	3.831	723	8.896	10.483	433	2.491	3.161
2. Privada	13.539	15.393	20.009	3.879	4.218	4.586	1.249	1.633	2.563
Corto plazo	2.325	3.152	1.084	778	773	312	136	229	670
FMI	-	-	995	457	1.094	574	-	183	258
Total	19.359	22.906	28.636	9.710	17.890	21.219	3.526	5.915	8.296
Porcentajes									
Largo plazo	88,0	86,2	92,7	87,3	89,6	95,8	96,1	93,1	88,8
1. Oficial	18,1	19,0	22,9	45,8	64,9	73,3	55,6	61,2	70,8
1.1 Multilateral	16,6	4,0	9,5	38,3	15,1	23,9	43,4	19,1	32,7
1.2 Bilateral	1,5	15,1	13,4	7,4	49,7	49,4	12,3	42,1	38,1
2. Privada	69,9	67,2	69,9	39,9	23,6	21,6	35,4	27,6	30,9
Corto plazo	12,0	13,8	3,8	8,0	4,3	1,5	3,9	3,9	8,1
FMI	-	-	3,5	4,7	6,1	2,7	-	3,1	3,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Idem cuadro 1.

sidad de efectuar ajustes internos nada sencillos (4). En una posición intermedia (con una trayectoria distinta pero no menos halagüeña que la argelina) se encuentra Marruecos, y con unos mejores resultados (aunque tampoco excesivamente positivos) Túnez.

1.2 La composición de la deuda

Al tiempo que se producía un aumento en los valores absolutos de la deuda de los tres países estudiados y se modificaban los valores de los ratios más representativos (de forma claramente negativa en Argelia y de manera mucho más difícil de calificar en Marruecos y en Túnez), así como los de las nuevas corrientes de financiación exterior, tenía lugar una alteración importante en la estruc-

tura de la deuda externa (5), modificación que, en lo esencial, se manifiesta (ver cuadro 2) de acuerdo con los siguientes extremos:

a) La deuda externa a largo plazo ha ido adquiriendo -aunque con fluctuaciones- una importancia creciente en Argelia y en Marruecos, al tiempo que en Túnez ha ido perdiendo peso específico.

b) Dentro del epígrafe de la deuda externa a largo plazo se produce una participación creciente de la contraída con organismos oficiales, que es la que generalmente ofrece mejores condiciones. Este comportamiento ha hecho que el peso de la referida deuda en el total sea particularmente elevado (sobrepasa el 70 por 100) en Marruecos y en Túnez; sin embargo, en Argelia tal cuota representa en todo momento un porcentaje mucho menor (en torno al 20 por 100), lo que significa que el grueso de la deuda está contraída con entidades privadas.

c) La deuda oficial se materializa, de manera progresiva, en

(5) Como es natural, esta alteración en la estructura y condiciones de la deuda ha influido de forma apreciable en la modificación de los valores de los ratios examinados.

forma de préstamos bilaterales, lo cual no obsta para que en los últimos años haya habido una cierta tendencia a aumentar la cuota de los préstamos multilaterales.

d) Por último, la participación del FMI a través de la concesión de créditos ha despegado (a partir de 1989) en Argelia, se ha reducido, sensible y tendencialmente, en Marruecos y se ha estabilizado, en términos relativos, en Túnez.

1.3 Las condiciones del servicio de la deuda

Tal y como se observa en el cuadro 1, la magnitud del servicio de la deuda ha crecido en los tres países magrebíes, bien que en los casos de Argelia y Túnez lo ha hecho de manera francamente acelerada; es más, salvo en Marruecos, el incremento del servicio (6) ha sido de mayor proporción que el de la propia deuda, lo que refleja un empeoramiento de (algunas o todas) las condiciones de pago de la misma (cuadro 3).

(6) Los crecimientos respectivos, en tasa acumulativa anual, han sido del 8,3 por 100 en Argelia, del 4,5 por 100 en Marruecos y del 8,8 por 100 en Túnez.



COLABORACIONES

CUADRO 3 CONDICIONES DE LA DEUDA									
Condiciones	Argelia			Marruecos			Túnez		
	1980	1986	1991	1980	1986	1991	1980	1986	1991
Tipo de interés (porcentaje)	8,1	7,3	7,4	8,0	6,5	6,5	6,7	6,7	6,7
Vencimiento (años)	12,1	10,3	7,9	14,8	18,0	19,1	17,5	16,5	15,6
Período de gracia (años)	3,5	4,0	2,2	4,7	4,8	6,2	5,1	4,6	4,5
Subvención (porcentaje)	8,2	12,7	8,3	15,3	21,7	25,4	22,9	20,1	19,2

Fuente: World Bank «World Debt Tables» (varios números)

Por centrarnos en Argelia, que es el país que ha sufrido un deterioro más pronunciado, hay que precisar que tres de los cuatro elementos que definen las condiciones de su endeudamiento externo han empeorado de forma manifiesta; en efecto, salvo el tipo de interés medio de la deuda, que, con los inevitables vaivenes, experimentó una pequeña mejoría, los períodos de amortización y de gracia se redujeron sensiblemente, al tiempo que la parte de subvención en los préstamos recibidos, que se ha mantenido globalmente inalterada si comparamos el año inicial con el final, cayó de forma muy considerable en los últimos tiempos.

En Marruecos, que es el país que goza de unas mejores condiciones en su endeudamiento externo, la evolución registrada es radicalmente distinta a la argelina, mientras que Túnez constituye otro ejemplo claro (salvo en lo que concierne a los tipos de interés) del deterioro de los términos básicos en que se manifiesta su deuda externa, aunque es cierto que la magnitud de la misma no ha sido equiparable a la argelina.

2. Orígenes, causas y consecuencias de la deuda externa magrebí

La identificación de los orígenes y causas de la crisis de la deuda es algo que, de manera genérica, se ha realizado con profusión en los últimos tiempos, por lo que no merece la pena detenerse demasiado en ello. Ha habido, obviamente, factores externos (exceso de liquidez,

elevados tipos de interés, empeoramiento de la relación real de intercambio de los países subdesarrollados, etc.) y factores internos (fuertes y crecientes déficit públicos, sobrevaloración de la moneda nacional, etc.) que han propiciado la génesis de la llamada «crisis de la deuda».

En todo caso, y con independencia de los factores mencionados, es obvio que el incremento de la magnitud absoluta de la deuda externa de un país se puede explicar con relativa facilidad (aunque de forma un tanto mecanicista) tomando en consideración una serie de factores. En efecto, a partir de los registros contables de la balanza de pagos se puede establecer, sin ningún tipo de dificultad, la siguiente relación fundamental:

Aumento de la deuda externa bruta = Déficit por cuenta corriente – Entradas netas de capitales a largo plazo en inversiones directas y de cartera + Aumento de las reservas oficiales + Salidas de capitales a corto plazo

Naturalmente, el cómputo de las partidas anteriormente mencionadas no plantea ninguna dificultad, salvo para el caso de las salidas de capitales a corto plazo, popularmente conocidas como «fugas» de capitales; éstas, por su propia naturaleza, son difíciles de evaluar, habiendo de acudir casi siempre al empleo de métodos residuales para su cuantificación (7). Pues bien, aplicando la

expresión anterior a los tres países de nuestro interés, hemos elaborado el cuadro 4, que, referido exclusivamente al período 1986-1991, nos permite efectuar los siguientes comentarios:

En el caso de Argelia, el aumento de su deuda externa entre 1986 y 1991 se encuentra asociado, en su totalidad, a unas ingentes fugas de capitales, ya que el déficit por cuenta corriente fue financiado, en su mayor parte, con reducciones en el «stock» de reservas oficiales. Precisemos que este resultado contrasta frontalmente, empleando el mismo procedimiento analítico, con el obtenido para el período 1980-1986 (8).

Por lo que concierne a Marruecos, el resultado alcanzado es similar al de Argelia, aunque de una magnitud cuantitativa mucho menor. Así pues, sigue ocurriendo que el crecimiento de la deuda externa ha sido propiciado por una importante fuga de capitales (algo que ya ocurrió durante la primera mitad de los años ochenta), aunque ahora hay que puntualizar que las entradas de capitales en concepto de inversiones directas y de inversiones en cartera han sido lo suficientemente intensas como para cubrir el déficit por cuenta corriente y permitir, además, un sustancial incremento en el «stock» de reservas internacionales del país.

Finalmente, Túnez constituye, en alguna medida, un caso un tanto singular, ya que el incremento experimentado en el volumen bruto de

(7) Para un análisis de la cuestión puede verse a Villaverde (1989). El hecho de que los resultados obtenidos acerca de la magnitud de las fugas de capitales dependa crucialmente del método de cálculo empleado hace que aquéllos haya

que tomarlos con muchas precauciones; en consecuencia, los comentarios posteriores deben tomarse, también, con suma cautela.

(8) García Solanes y Villaverde (1989-a y 1989-b) y Villaverde (1989).

su deuda externa fue destinado parcialmente (aunque en una parte muy significativa) a sostener una importante fuga de capitales (circunstancia que también se produjo en la primera mitad de los ochenta) y, también en parte, a financiar un déficit corriente que, teniendo en cuenta la pequeña acumulación de reservas ocurrida en la segunda mitad de la década, no pudo ser financiado totalmente con entradas netas de capitales a largo plazo.

3. ¿Existen vías de solución?

Aun cuando las medidas adoptadas por los tres países magrebíes para intentar minimizar los problemas derivados de su situación de endeudamiento externo pueden catalogarse como propias de lo que habitualmente se califica como ajuste duro, ocurre, sin embargo, que los coeficientes de la deuda no han mejorado en absoluto (9); por el contrario, muchos de los más significativos han empeorado, lo que acarrea como consecuencia la necesidad de diseñar (y poner en funcionamiento) nuevos esquemas de tratamiento del problema de la deuda, los cuales han de pasar, necesariamente, por una colaboración mucho más amplia y estrecha entre los tres países deudores y sus acreedores.

Sea como fuere, el análisis aquí efectuado ha puesto de relieve que los tres países analizados, y muy particularmente Marruecos y Argelia, se enfrentan a una situación de endeudamiento externo ciertamente comprometida —más incluso que la padecida a comienzos de la década—, ya que no sólo la tasa de endeudamiento y el ratio del servicio de la deuda alcanzan valores que sobrepasan claramente los correspondientes a un hipotético endeudamiento óptimo, sino que, además, la tasa de refinanciación alcanza valores muy elevados, sobre todo en Ar-

(9) Aquellos que han mejorado lo han hecho, principalmente, merced a las concesiones otorgadas sobre las «condiciones» de la deuda.

CUADRO 4 ANATOMÍA DEL CRECIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA. 1980-1990					
Países	Δ Deuda	Déficit por cuenta corriente	Entradas netas capitales (L.P)	Δ Reservas	Fugas (+) de capitales
Argelia.....	11.393	-3.790	941	-3.174	11.718
Marruecos	3.781	-956	5.038	3.777	4.086
Túnez	3.412	-1.336	1.146	372	2.850

Fuente: Elaboración propia.

gelia (10). Asimismo, se ha puesto de manifiesto que esta situación ha sido propiciada, sustancialmente, por la existencia de un importante flujo de fugas de capitales, lo que no quita para que otra parte del endeudamiento haya sido utilizada para financiar unos déficit públicos permanentes e importantes. A tenor, pues, del estado de la cuestión, parece obvio concluir que sin una mejora sustancial del clima económico internacional, sin un ajuste sostenido (y muy costoso en términos económicos y sociales, al menos a corto plazo) por parte de los deudores y sin la aportación de nuevos flujos de financiación externa, las perspectivas del Magreb de resolver su particular crisis de endeudamiento no pueden ser muy halagüeñas.

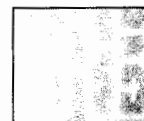
Hasta ahora, tal y como se ha apuntado previamente, la gravedad de la situación ha llevado a los gobiernos correspondientes a la adopción de políticas que, como es lógico, han supuesto un ajuste duro, ya que se han manifestado generalmente en medidas de contracción de la demanda (sobre todo en los campos de la inversión pública y de las importaciones), de contención de precios y salarios y en el establecimiento de tipos de cambio más realistas; naturalmente, estas medidas tendentes a sanear las economías respectivas, han impuesto también un sesgo deflacionista a las mismas, por lo que a corto plazo no es previsible en absoluto una mejora sustancial de los principales ratios de endeudamiento; de ahí que

(10) Como ya hemos apuntado, estas circunstancias lastran gravemente las posibilidades de desarrollo a largo plazo, siquiera sea porque, como se reconoce ampliamente, es muy difícil pensar (y actuar) «a largo plazo» sin haber dado previamente una solución al problema de la deuda.

la adopción de lo que ha dado en llamarse una estrategia de «ajuste con crecimiento» (11) sea totalmente necesaria, aunque, por el conflicto potencial que, al menos a corto plazo, existe entre ambas figuras (ajuste y crecimiento), no sepa muy bien como diseñarla. Asimismo, no debe olvidarse que, siendo las fugas de capitales una de las causas principales del problema de la deuda, la eliminación de las mismas, mediante el establecimiento de un marco político y económico (fundamentalmente cambiario) estable, constituye una condición «sine qua non» para la mejora de la situación.

Por último, y puesto que la crisis de la deuda magrebí afecta tanto a los países deudores como a los acreedores, es obvio que va también en beneficio de estos últimos su resolución; en consecuencia, aparte de las medidas de orden interno que deben adoptar los países deudores para sanear sus economías, la ayuda a la resolución del problema de la deuda de estos países requiere también la adopción de medidas de orden externo, es decir, por parte de la colectividad acreedora internacional. En este sentido, y aparte de las medidas tendentes a promover el comercio internacional (abandonando las prácticas proteccionistas), se han ensayado con éxito desigual toda una batería de medidas encaminadas a aliviar la gravedad del endeudamiento externo de países como los estudiados y de otros que se encuentran incluso en una situación más comprometida; lamentablemente, insisti-

(11) El Plan Brady —referido a la deuda comercial— tiene como objeto ayudar a los países endeudados a desarrollar programas de ajuste orientados al crecimiento económico.



COLABORACIONES

mos, las mismas no han contribuido mucho a resolver los problemas de los países deudores, por lo que se hace necesario no sólo imaginar nuevas medidas sino, sobre todo, ser más generosos por parte de los acreedores, lo que no debe entenderse como una condonación lisa y llana de la deuda.

REFERENCIAS

García Solanes, J., y Villaverde, J. (1989-a). «El problema de la deuda externa en los países del Magreb». Ponencia presentada al Congreso «Los obstáculos al desarrollo en el Mediterráneo Occidental».

Instituto de Cooperación con el Mundo Árabe, Madrid-Avila.

García Solanes, J., y Villaverde, J. (1989-b). «La deuda externa en algunos países del Magreb. Vías de solución y ayuda de la CEE». *Boletín de Información Comercial Española*, núm. 2181, pp. 1755-1761.

Gil-Díaz, F. (1989) «México's Debt Burden» en «Debt, Adjustment and Recovery», S. Edwards y F. Larrain (eds.). Basil Blackwell, Oxford.

Larbi, E; Safra, M., y Souissi, M. (1988). «Endettement extérieur et croissance dans les pays du Maghreb». En *Politiques économiques, croissance et équilibre extérieur dans les pays du Maghreb*. Ben Othmane (ed.) FMI, Washington.

Lizano, E. (1990). «External debt. A view from the Third World». en *International*

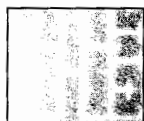
Indebtedness, Borchert y Schinke (eds.). Routledge, London.

Palanza, F. (1989). «Africa's Debt: An Analysis of the Crisis in the Eighties and of its Possible Remedies». *EIB Papers*, núm. 11.

Roberts, J., y Mac Donald, S. (1990). «North Africa and the Middle East». En *The Global Debt Crisis*, Mac Donald, Lindsay y Crum (eds.). Pinter Publishers, London.

Villaverde, J. (1989). «Deuda externa y mercado de capitales en el Magreb. Disfunciones en los años ochenta». *AWRAQ*, vol X, pp. 365-384.

Villaverde, J., y García Solanes, J. (1989). «El problema de la deuda externa en algunos países del Oriente Medio». Informe número 14 del Instituto de Cooperación con el Mundo Árabe.



COLABORACIONES

Boletín ICE Económico

INFORMACION COMERCIAL ESPAÑOLA

COLECCION PAISES
Números publicados

HONG KONG
COSTA DE MARFIL
CHILE
NIGERIA
NUEVA ZELANDA
FILIPINAS
BULGARIA
INDIA

Información y venta

Paseo de la Castellana, 162 - Vestíbulo. 28071 Madrid
Teléf. 349 36 47 Fax. 349 36 34

Publicidad

ACK. Servicio de Comunicación. Srta. Consuelo Gámez
Teléf. 250 15 05 Telefax 345 27 89